



THYAO

İstikbal Göklerdedir!

THYAO 2025 2.çeyrekte 231.3 mlr TL hasılat, 46.07 mlr TL FAVÖK, 26.8mlr TL Net Kar ile **Satış ve FAVOK olarak beklentilerimize paralel Net Kar açısından beklentilerimizin üzerinde sonuçlar açıkladığını** görmekteyiz.

Satış kırılımına baktığımız zaman 2Q25'de toplam satışlar geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %26 büyümeye gösterirken kargo gelirleri yavaşlayan küresel taşıma talebiyle görece sınırlı büyümeye gösterirken(usd bazlı %9 daralma) yolcu gelirlerinde %29'luk güçlü büyümeye görmekteyiz. Coğrafi kırılımda ise satış gelirlerinin %9'unu oluşturan yurtiçi satışlar %34 artış gösterirken yurt dışı gelirler %25 büyümeye göstermiştir. Bölgesel baktığımızda ise Afrika yeni destinasyonların artmasıyla beraber %32 büyürken Afrika dışı bölgelerde büyümeye yurt dışı toplam büyümeye paralel gerçekleştiğini görmekteyiz.

Trafik verilerine baktığımız zaman 2025'in ilk yarısında toplam yolcu sayısı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %4 artış gösterirken büyümenin tamamı %6 ile yurt dışı yolcu trafiğinde gerçekleşti. Kargo trafiğinde ise yılın ilk yarısında %3 büyümeye görürken 2Q25'de %6 büyümeye görmekteyiz. 2Q25'de toplam yolcu trafiği ise %5 artarken yurt içi trafiğinde %1'lik artışın yanında yurt dışı yolcu trafiğinde yine %8'lik güçlü artış görmekteyiz. Yolcu doluluk oranı ise 0.6pt artışla %81.4 olarak gerçekleşmesini pozitif değerlendirmekteyiz. Dış hatlardaki artışın iç hatlardan daha güçlü olmasını yeni destinasyonlar , filo büyümesi ve içerideki yolcu davranışlarının dış hatlar odaklı değişmesi olarak yorumlamaktayız. 75.6 67.6

Karlılığa baktığımız maliyetlerin önemli bir kısmını oluşturan yakıt giderlerine baktığımız zaman jet yakıt fiyatlarındaki düşüşten kaynaklı 1Q25'e göre %4.5 azaldığını görürken 1Q25'de net kar üzerinde en büyük negatif etkiyi oluşturan personel giderlerinin etkisinin %11.3 azaldığını görmekteyiz. Genel olarak baktığımızda 1Q25'de görece yüksek olan CASK(toplam giderler/AKK)'ın %6.7 düşüş gösterdiğini ve görece gider optimizasyonuna gidildiğini görürken bu durumu pozitif değerlendirmekteyiz. Yakıt giderleri hariç CASK'a baktığımızda ise %7.5 düşüş görmekteyiz. Brent petrol ise 2Q25'de ortalama 67.6\$ olurken 1Q25'de 75.6\$ olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler ışığında 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre EBITDAR marjı 1.2pt artışla %25.4 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Güçlü operasyonel sonuçlar , gider optimizasyonu ve RASK'da düşüş eşliğinde Net Kar 25mlr TL olarak beklentimiz üzerinde gerçekleşmiştir.

Borç yapısında ise 1Q25'e göre finansal borçlarda %9 artış görürken net borç ise %2 artış meydana gelmiştir ve majör bir değişim olmamıştır. Şirket 2.35x NetBorç/FAVOK rasyosuyla işlem görmektedir.

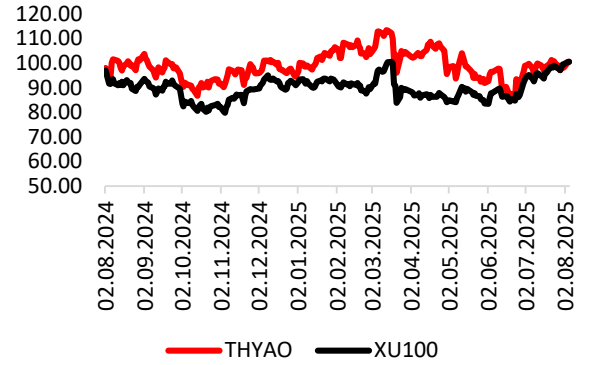
Genel olarak baktığımızda beklentilerin üzerinde karlılığı pozitif değerlendirmekteyiz. Operasyonel anlamda güçlü yapısını sürdüren havacılık sektöründe THYAO'nun 2Q25'i olumlu geçirdiğini görmekteyiz. 2025 yılını 91m+ yolcu ve %7-8 yolcu büyümesi eşliğinde %22-24 EBITDAR marjıyla bitirmeyi amaçlayan THYAO'nun hedeflerini ulaşılabilir olduğunu düşünürken şirketi beğenmeye devam ediyoruz. 2Q25'in sonuna doğru artış gösteren jet yakıt fiyatlarının THYAO özelindeki etkisinin hedge etkisiyle sınırlı olmasını beklemekteyiz. Küresel havacılık sektörünün büyüme potansiyeli ve THYAO'nun operasyonel gücü sayesinde hikayesinin devamına inandığımız şirket için hedef fiyatımız 498.50 TL olup AL tavsiyemizi sürdürmekteyiz.

6 AĞUSTOS 2025

Hisse Kodu	THYAO
Piyasa Değeri (mlr TL)	407,79
Piyasa Değeri (mln \$)	10,2
HEDEF FİYAT	498.5
POTANSİYEL	%68,70
TAVSİYE	AL

F/K	3,4
PD/DD	0,54
FD/FAVÖK	5,2

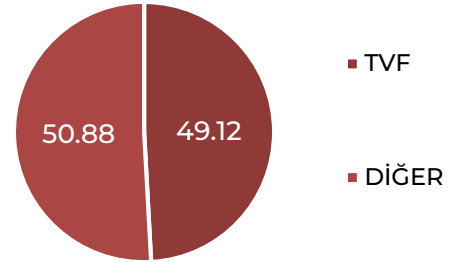
Hisse Sayısı (mln lot)	1380
FDPO (%)	50,6
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	9,437



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-4.68	-17.27	-1.61
Nominal (TL)	0.94	1.84	8.09
Nominal (USD)	-1.13	-3.46	-12.95

Ortaklık Yapısı (%)





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

- ✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
- ☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
- ☎ +90 (212) 286 30 50
- 📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

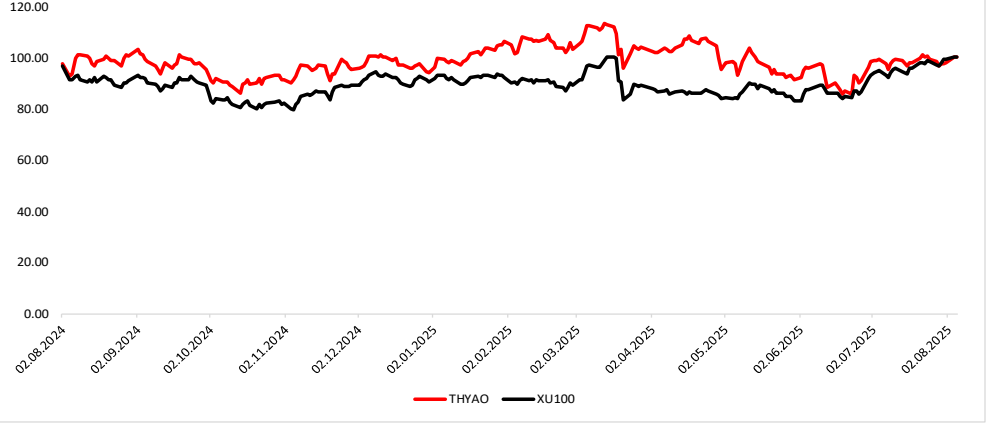


FİNANSALLAR

Türk Hava Yolları Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Türk Hava Yolları
Sektör	Ulaştırma
Halka Açıklık Oranı	50.0%
Kuruluş Tarihi	29.02.1956
Yaşı	69
Personel Sayısı	64,570

Fiyat & Getiri	
Kapanış Fiyatı	295.50
Günlük Getiri	0.34
Haftalık Getiri	3.59
Aylık Getiri	0.94
Göreceli Getiri	0.37
Yıllık En Düşük - En Yüksek	249.20-335.07
Yıllık Ortalama Fiyat	290.79



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	İtems	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	397,076	352,676	12.59	Net Satışlar	408,036	176,712	745,430	130.90
Nakit ve Benzerleri	98,791	88,821	11.22	Yurt İçi Satışlar	33,140	13,017	58,303	154.59
Stoklar	31,937	27,662	15.45	Yurt Dışı Satışlar	358,553	156,598	663,060	128.96
Ticari Alacaklar	40,762	40,800	-0.09	Diğer Satışlar	16,343	7,097	24,067	130.28
Duran Varlıklar	1,255,513	1,182,270	6.20	Satışların Maliyeti	351,890	164,981	602,522	113.29
Maddi Duran Varlıklar	302,225	270,932	11.55	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6,926	5,690	21.72	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	1,652,589	1,534,946	7.66	Brüt Kar	56,146	11,731	142,908	378.61
Kısa Vadeli Yükümlülükler	431,666	393,028	9.83	Faaliyet Giderleri	42,861	21,977	78,958	95.03
Uzun Vadeli Yükümlülükler	468,803	424,482	10.44	Esas Faaliyet Karı	13,285	-10,246	63,950	229.66
Toplam Borç	900,469	817,510	10.15	Amortisman	42,953	20,413	72,306	110.42
Net Borç	335,241	328,773	1.97	FAVÖK	56,238	10,167	0	453.14
Sermaye	1,380	1,380	0.00	Vergi Öncesi Kar	28,985	-1,929	121,421	1,602.59
Özkaynaklar	752,073	717,346	4.84	Ana Ortaklık Net Kar	25,013	-1,818	113,378	1,475.85

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0.92	0.90	0.02
Likit Oran	0.83	0.81	0.02
Değerleme			
F/K	4.03	4.10	-0.07
PD/DD	0.54	0.60	-0.06
FD/FAVOK	5.20	5.79	-0.59
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	3.82	-0.29	4.11
Aktif Karlılık	1.73	-0.13	1.87
Brüt Kar Marjı	13.76	6.64	7.12
Net Kar Marjı	6.13	-1.03	7.16
FAVÖK Marjı	13.78	5.75	8.03
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-32.99	0.00	-32.99
FAVÖK Büyüme	13.46	-34.41	47.87
Özsermaye Büyüme	34.87	39.18	-4.32
Aktif Büyüme	33.94	31.64	2.29
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	27.34	30.56	-3.22
Alacak Devir Hızı	21.52	20.59	0.94
Ticari Borç Devir Hızı	11.72	12.52	-0.81

